

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2025:55

2025-11-25

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 10 november 2025 en framställning från Rolling Optics Holding AB ("Rolling Optics"). Framställningen rör beslut om avnotering av aktier från en marknadsplats med tillämpning av Aktiemarknadens självregleringskommittés regler om avnotering av aktier på emittentens initiativ (avnoteringsreglerna).

FRAMSTÄLLNINGEN

Av framställningen framgår följande.

Rolling Optics utvecklar, designar, producerar och säljer produkter inom visuell autentisering. Bolagets verksamhet är begränsad med en årsomsättning (2024) om ca 40 mkr, med ett negativt resultat om ca 9 mkr. För att täcka bolagets löpande underskott har bolaget under de tre senaste åren genomfört kontantemissioner som garanterats av bolagets huvudägare.

Rolling Optics aktie är noterad på Nasdaq First North Growth Market. Bolaget har ca 3 300 aktieägare. Varje aktie berättigar till en röst.

Rolling Optics börsvärde uppgår till ca 190 Mkr. Aktiekursen är relativt volatil och pendlar mellan 0,50 kr och 1 kr. Omsättningen i aktien är mycket låg, från enstaka eller inga aktier vissa dagar till som mest ett antal tusental aktier andra dagar.

I januari 2023 lämnade det franska bolaget François-Charles Oberthur SAS ("Oberthur") ett offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i bolaget. Oberthur förvärvade genom erbjudandet och i direktaffärer ca 65 procent av samtliga aktier i bolaget. Oberthur har därefter förvärvat ytterligare aktier i bolaget, genom emissionsgarantier och en direktaffär. Oberthur innehar idag ca 86 procent av samtliga aktier och röster.

I erbjudandehandlingen angavs att Oberthur avsåg att verka för en avnotering av Rolling Optics aktie om man uppnådde ett ägande som översteg 90 procent.

Rolling Optics styrelse anser att handeln i bolagets aktie inte är ändamålsenlig och att börsnoteringen inte främjar möjligheten att tillföra kapital till bolaget. De senaste årens kapitaltillskott har förutsatt garantiåtaganden av bolagets huvudägare.

Omfattningen av bolagets verksamhet bär enligt styrelsen inte en organisation som erfordras för att fullt ut kunna fullgöra de administrativa krav som följer av att vara ett börsbolag. Dessa krav är, menar man, oproportionerligt stora för ett så litet bolag som Rolling Optics och medför inte motsvarande nytta för bolagets aktieägare. Styrelsen har därför efter noggrant övervägande kommit till slutsatsen att en ansökan om avnotering är förenlig med aktiebolagslagens bestämmelser.

Styrelsen konstaterar att det gått mer än två och ett halvt år sedan Oberthur genom ett offentligt uppköpserbjudande förvärvade ca 65 procent av Rolling Optics aktier och i samband därmed framförde att man skulle verka för en avnotering för den händelse man skulle uppnå ett 90-procentigt ägande. Därtill kommer att Rolling Optics genomfört ett antal nyemissioner och att Oberthur förvärvat ytterligare aktier i en direktaffär. Styrelsen gör därför bedömningen att en ansökan om avnotering inte står i strid med reglerna rörande offentliga uppköpserbjudanden.

Styrelsen avser att sammankalla en bolagsstämma för att besluta om att ansöka om en avnotering. Beslutet ska fattas med tillämpning av de särskilda beslutsreglerna för ansökan om avnotering som framgår av punkten II.1 B) i avnoteringsreglerna.

Hemställan

Rolling Optics hemställer mot bakgrund av ovanstående att Aktiemarknadsnämnden uttalar

sig om huruvida ett beslut av styrelsen att ansöka om avnotering enligt punkten II.1 B) i avnoteringsreglerna, såsom vidare beskrivet ovan, vore förenligt med god sed på aktiemarknaden.

ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadens självregleringskommitté (ASK), som ska verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, har utfärdat ”Regler om avnotering av aktier på emittentens initiativ”. Avnoteringsreglerna, som enligt punkten I.2 ger uttryck för vad som är god sed på den svenska aktiemarknaden när ett bolag avser att ansöka om avnotering från en svensk marknadsplats, trädde i kraft den 1 september 2025.

I ett bolag som uppfyller marknadsplatsens noteringskrav är det enligt reglerna förenligt med god sed på aktiemarknaden att ansöka om avnotering av aktierna, om ett beslut att göra en sådan ansökan är förenligt med aktiebolagslagens krav på styrelsen att agera i samtliga aktieägares intresse och fattas av bolagsstämman enligt en i reglerna särskilt uppställd beslutsordning avsedd att skydda minoritetsaktieägare.

I kommentaren till reglerna påpekas, efter ett förtydligande som infördes den 11 november 2025, att den föreskrivna beslutsordningen inte innebär att andra regler eller god sed som begränsar bolagets möjligheter att avnotera sina aktier kan åsidosättas genom hänvisning till den i punkten angivna ordningen, exempelvis Aktiemarknadsnämndens uttalanden om god sed beträffande avnotering i samband med offentliga uppköpserbudanden.

Nämnden gör i det aktuella fallet följande bedömning.

Det ankommer inte på nämnden att pröva om ett beslut om att ansöka om avnotering är förenligt med aktiebolagslagens krav.

Från synpunkten av god sed på aktiemarknaden är utgångspunkten numera att ett avnoteringsbeslut som fattas med tillämpning av avnoteringsreglerna förenligt med god sed.

Om bolaget tidigare har varit föremål för ett offentligt uppköpserbudande, kan detta dock ge anledning att beakta även om en avnotering skulle vara förenlig med god sed beträffande avnotering i samband med sådana erbjudanden. Nämnden har i ett tidigare uttalande, som

inte är offentliggjort, tagit ställning till avnotering i ett fall där ett uppköpserbjudande hade avslutats med ett ägande för budgivaren om strax under 90 procent. I uttalandet noterade nämnden att en budgivare inte får hota med avnotering vid en lägre acceptansnivå än 90 procent samt att initierandet av en avnoteringsprocess i det fall som var uppe till bedömning – där det hade förflutit endast drygt nio månader från det att erbjudandet avslutades – i praktiken skulle ha likheter med ett avnoteringshot under budet. Ett initierande av avnotering ansågs bland annat därför inte förenligt med god sed på aktiemarknaden.

I det nu aktuella fallet har Rolling Optics huvudägare, Oberthur, förvärvat aktier i bolaget genom ett offentligt uppköpserbjudande. Erbjudandet genomfördes emellertid för så länge sedan som två och ett halvt år. Bolaget har därefter genomfört nyemissioner och Oberthur har också förvärvat ytterligare aktier i en direktaffär. Sammantaget ger omständigheterna enligt nämndens mening inte anledning att från synpunkten av god sed ställa några andra krav än vad som följer av avnoteringsreglerna.

I behandlingen av detta ärende har deltagit Sten Andersson (ordförande), Peter Bäärnhielm, Johan Danelius, Ossian Ekdahl, Carl Johan Högbom, Carl-Johan Pousette, Erik Sjöman och Ola Åhman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Sten Andersson

/Rolf Skog